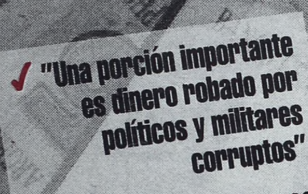
ningo 15
ctubre
995 Año 6
85

CASH

Suplemento económico de
Página/12

REPORTAJE AL ABOGADO FABIAN RODRIGUEZ SIMON



✓ "Una porción importante es dinero robado por políticos y militares corruptos"

✓ "Alrededor de 1000 millones quedaron atrapados en bancos que no devolvieron los depósitos, y muchos de los que perdieron el dinero eran ricos y famosos"

✓ "Los bancos off-shore con problemas son los que estuvieron involucrados en los manejos turbios de la mesa de dinero del Hipotecario durante la gestión de Adelina"

✓ "De los 700 bancos off-shore que hay en Bahamas y Cayman, 40 son de argentinos"

El mayor especialista en causas vinculadas con paraísos fiscales y bancos off-shore calcula que en Cayman, Bahamas y Montevideo hay al menos 10.000 millones de dólares de depósitos de argentinos



ARGENTINOS EN EL PARAISO





Tony Valdez

Producción
Alfredo
Zaiat

Hace pocas semanas estuvo en Cayman y Bahamas por clientes que están en litigio con bancos off-shore. El abogado Fabián Rodríguez Simón es el principal especialista en causas vinculadas con paraísos fiscales y bancos off-shore. Profesor de la Facultad de Derecho –UBA–, participó activamente durante la crisis bancaria que empujó al borde del precipicio a muchas entidades. Intervino en la reestructuración del Banco Finansur, la única entidad mayorista que fue suspendida por el Banco Central y luego pudo abrir nuevamente. Integrante del Estudio Llerena & Asociados, Rodríguez Simón escribió "Euforia y Crac de la Banca Off-Shore", paper indispensable para entender el proceso de crecimiento y posterior derrumbe de ciertos banqueros locales que llegaron a manejar sumas millonarias de políticos y ricos y famosos.

–¿A cuánto asciende el monto de depósitos de inversores argentinos que ha quedado atrapado en bancos off-shore?

–Es muy difícil precisarlo. Creo que, con una estimación muy conservadora, no han sido devueltos por lo menos 1000 millones de dólares.

–¿El dinero girado a las off-shore es la denominada "plata negra", cuyo origen ha sido la evasión fiscal o negocios turbios?

–Buena parte tiene ese origen. Desde hace varios años el dinero negro es transferido a paraísos fiscales. Lo que se ha verificado en estos años es una repatriación, vía off-shore, de una porción de esos fondos. La globalización y la estabilidad han incentivado el ingreso de esos capitales, que estaban depositados en Estados Unidos o Europa. No todos son inversores de plata negra. También existen grandes inversores extranjeros que depositaron en un banco off-shore.

–¿Por qué eligieron un banco off-shore y no uno radicado en el país?

–Fundamentalmente, porque el banco afincado en el paraíso fiscal ofrecía una tasa más atractiva que la entidad local.

–Los depósitos totales en el sistema financiero local suman 42 mil millones, ¿a cuántos ascienden los realizados en las off-shore?

–Calculo que no son menos de 10 mil millones. En alguna plaza están depositados los fondos robados por políticos y militares corruptos. Es probable que el que se llevó 50 millones de dólares lo haya depositado en Suiza. Pero el que robó 1 o 2 millones no le conviene Suiza, porque la tasa es muy baja. Entonces, se siente atraído por banqueros que ofrecen tasas más atractivas, financistas que salen periódicamente en *Caras* y tienen de clientes a integrantes de la farándula y del poder.

–¿Por qué muchas de las off-shore no devolvieron los depósitos?

–Existen muchos motivos. Es más complicado para los banqueros no cumplir localmente que en la off-shore. Los inversores son más belicosos al reclamar por su dinero depositado en el país que por el dinero depositado en Cayman. Los banqueros viven en Argentina y no en un paraíso fiscal. Las consecuencias jurídicas de una liquidación son más severas aquí que en un centro off-shore. Por ejemplo, una liquidación en Bahamas no tiene, necesariamente, consecuencia para los banqueros.

–¿Ciertos inversores pudieron recuperar parte de sus depósitos?

–La inversores off-shore más vivos colocaron el dinero en un banco local mediante una compañía off-shore. De esa forma, tuvieron más posibilidades de recuperar el dinero. El Central privilegió la devolución de los depósitos locales, a la vez que la DGI no puede investigar el origen de esos fondos. En la práctica son inversores extranjeros.

–¿Qué bancos constituyeron sus off-shore?

–Existen dos categorías. Por un lado, aquellos afectados por el efecto tequila han sido los denominados "meseros" (los mayoristas), y por otro están los grandes bancos nacionales (Nación, Provincia de Buenos Aires, Río, Galicia, Quilmes, entre otros). Estos últimos no han tenido problemas en sus off-shore.

–Distinta fue la situación de los bancos Extrader, Austral, Medefin, UNB...

–*The Wall Street Journal* describió a ese tipo de entidades como "zombie banks". La caída del Banco Extrader ha sido la punta del iceberg. El cuerpo de ese iceberg es el quebranto generalizado de los bancos offshore, que fondeados con capitales argentinos radicados en el exterior, operaban con títulos nacionales o latinoamericanos.

–¿Dónde están radicadas las off-shore?

–Los grandes bancos locales constituyeron su off-shore en Islas Cayman o en Montevideo, que son plazas más serias donde se exigen normas bancarias más estrictas. Muchos bancos mayoristas prefirieron la plaza de Bahamas. Los únicos dos bancos off-shore vinculados a la Argentina a los que se les revocó la licencia son el Austral Bank (accionista del Banco Austral), radicado en Cayman, y el Banque du Credit et Investissement, de Bahamas.

–Esa off-shore es la del Banco Extrader...

–Estaría vinculada a los dueños del banco según versiones del mercado. Todavía no está en liquidación, sólo le han revocado la licencia. En Bahamas, el secreto bancario se extiende, además de a los inversores, a los dueños de los bancos. Los propietarios del Banque du Credit son cinco sociedades de Bahamas que fueron inscriptas por un banco administrador, en este caso fue el Coutts & Co. Los verdaderos dueños están registrados en el Banco Central de Bahamas, que por leyes especiales no revela la identidad de esos banqueros.

–¿Hay otros bancos que están en esa misma situación?

–Esa norma se aplica a muchos de los bancos de Bahamas. El único al que le han revocado la licencia ha sido el Banque du Credit. Existen otros bancos con problemas a los que se les ha iniciado acciones penales en Argentina. Quien resuelve la revocatoria de los bancos es la autoridad de control de Bahamas es un hindú, Mister Iqbal Singh, designado por el Fondo Monetario Internacional.

–¿Y el Austral?

–El Austral Bank, de Cayman, está en peor situación formal que el Banque du Credit. En Cayman no existe la protección a los banqueros como en Bahamas. Para abrir la rama off-shore en Cayman, debió presentar la autorización bancaria de su país de origen y establecer vínculos legales con el banco argentino. Por ejemplo, el 30 por ciento de las acciones del Banco Austral es propiedad del Austral Bank.

–¿Cuáles son los bancos mayoristas con off-shore que no devolvieron depósitos?

–Para saber cuáles son los bancos off shore que tienen problemas sugiero fijarse en la lista de entidades que estuvieron involucradas en los manejos turbios de la mesa de dinero del Banco Hipotecario durante la gestión de Adelina Dalesio de Viola.

Los paraísos preferidos por los argentinos

Uruguay: No tiene las características de un centro off-shore como los de Cayman o Bahamas, pero es el primer refugio de los capitales que fugan. Casi el 40 por ciento de los fondos del sistema financiero uruguayo corresponden a inversores argentinos, por alrededor de 2.300 millones de dólares. Las ventajas de esa plaza, además del secreto bancario para los depositantes, consisten en una amplia exención tributaria y una liberación de regulaciones técnicas para los bancos.

Islas Cayman: Se encuentran a 600 kilómetros al sur de Miami. Su centro financiero es Georgetown, la capital de Gran Cayman. Se independizaron de Gran Bretaña en 1972, y forman parte del Commonwealth. Existen 554 bancos con depósitos totales por 415 mil millones de dólares. Cuarenta y seis de los cincuenta bancos más importantes del mundo tienen allí una sucursal.

Bahamas: Conforman un archipiélago de cerca de 700 islas, ubicadas en el Atlántico entre el sudeste de Florida, Estados Unidos, y Haití. Su isla principal es New Providence, cuya capital es Nassau, donde funciona el centro financiero. La actividad bancaria, luego del turismo, es la segunda fuente de ingresos. Existen 410 licencias bancarias. Los accionistas del banco off-shore son sociedades bahameñas manejadas por un administrador (Coutts & Co., Royal Bank of Canada, Pictet Bank, entre otros).



EL ORIGEN DE LAS OFF-SHORE

–¿Qué motivó a los banqueros mayoristas a crear una off-shore?

–Es importante analizar el desarrollo de esas plazas. Siempre existieron paraísos fiscales. Son centros con un estricto secreto bancario, como Suiza, donde por ejemplo escondieron sus capitales antes de la Segunda Guerra los judíos perseguidos, y luego de la guerra los nazis. También se destacaron plazas como Tanger, Casablanca, Macao. A partir de la década del '70, la Reserva Federal (banca central estadounidense) emitió el reglamento Q, que limitó la tasa de interés que los bancos podían pagar a sus inversores. Entonces, Europa empezó a captar capitales americanos hacia sus centros off-shore.

–¿Cuándo los banqueros locales empezaron a operar con off-shore?

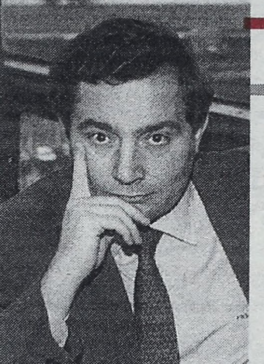
–Cuando estaba prohibido la captación de depósitos en dólares. Entonces, muchos bancos abrieron oficinas en Uruguay y en Panamá. En ese momento, esas off-shore no eran bancos sino sociedades que captaban capitales. Eran empresas de sello de goma. Los inversores eran atendidos en el mismo banco, y les entregaban un certificado emitido en Montevideo por su dinero. Era todo muy trucho. No había registros contables. El caso más conocido fue el del BIBA –el banco del grupo Bulgheroni–.

–¿Era ilegal captar depósitos de esa forma?

–Los banqueros que realizaron esas operaciones offshore estaban cometiendo un delito penal cambiario. También infringían normas financieras del Banco Central porque captaban y prestaban fondos sin autorización. Hay muchos sumarios en el Central que involucran a banqueros muy importantes. Lo más probable es que esos sumarios terminen en una amnistía.

–Pero ahora no hay control de cambios y existen más off-shore...

–La globalización del mercado y el incremento de las exigencias normativas (encajes, fraccionamiento de riesgo crediticio, capital mínimo) alentó la apertura de bancos en Cayman o en Bahamas.



DICCIONARIO

Off-shore

Popularmente se los conoce como *paraísos fiscales*, pero los centros *offshore* brindan mucho más que exenciones impositivas. El significado literal del término *off-shore* es "costa afuera", y en la jerga de negocios financieros se lo usa para definir a los lugares que ofrecen a los ahorristas condiciones de discrecionalidad (por ejemplo el secreto bancario), ventajas tributarias (con gravámenes nulos o muy bajos), y absoluta libertad cambiaria. Los *bancos off-shore* son las sucursales que entidades de otros países abren en esas plazas para poder operar. Los centros más importantes son Cayman, Bahamas, Hong Kong, Singapur, Bahrein, Luxemburgo, Lichtenstein, Panamá y Costa Rica.

Un chiste alemán

Hace un par de meses, inversores alemanes que canalizaban sus fondos negros al paraíso fiscal de Luxemburgo a través del Commerzbank de Frankfurt (uno de los bancos líderes de ese país), cayeron en manos de las autoridades impositivas. La historia comenzó con el despido de un empleado de una empresa de computación que trabajaba para el Commerzbank, que para vengarse se robó una lista de clientes que fugaban su dinero a través del banco, y la utilizó para chantajear y exigir a cambio 5 millones de marcos (cerca de 3,5 millones de dólares). También amenazó con entregar la lista a la secretaría de Hacienda y a las revistas sensacionalistas. El Commerzbank aceptó pagar para cuidar a sus clientes, y el extorsionador reclamó que el dinero fuera girado a una cuenta abierta en Austria. Pero los banqueros alemanes tuvieron miedo de que se les pidiera más, y decidieron llamar a la policía. Cuando el Commerzbank entregó el dinero, la policía allanó la casa del empleado y encontró la lista, pero el banco no recuperó los fondos porque el extorsionador, especialista en sistemas informáticos, había tomado sus recaudos para que no pudieran encontrarlos. Para colmo, la policía alemana entregó la lista a la Secretaría de Hacienda, que ahora está citando a declarar a los evasores.

PARA SOSTENER LA CONVERTIBILIDAD

–¿Cuántos bancos argentinos están radicados en Cayman o Bahamas?

–Unos cuarenta. Vale aclarar que no son bancos argentinos, sino de Cayman, de Panamá o de Bahamas...

–Pero son de dueños de bancos argentinos. ¿Qué control realizó de esas operaciones el Central?

–Parte de los capitales fugados durante la década del '80 ha reingresado al mercado local a través de las off-shore. Esto explica en parte la vista gorda que ha realizado en esa materia el Banco Central.

–Se refiere a que para sostener la Convertibilidad, que necesita de un masivo ingreso de capitales, el Central no las controló...

–A nivel macroeconómico, esos capitales que entraron al país a través de las off-shore fueron muy importantes para dinamizar el crédito. Una de las características de las off-shore es que sus operaciones deben ser realizadas por no residentes de Cayman o Bahamas. Entonces, el dinero captado de los argentinos tenía que ser aplicado en títulos argentinos o latinoamericanos. Estoy convencido de que gran parte de los capitales golondrinas extranjeros son, en realidad, de origen argentino.

Los caminos de la fuga

–En proporción al tamaño de la economía, ¿los argentinos fugan más capitales que otros?

–No. Bahamas y Cayman están muy vinculados al mercado de Estados Unidos. En esas plazas existen aproximadamente un total de 700 bancos offshore. Y no más de 40 están vinculados a bancos argentinos.

–¿La fuga de capitales ya no se realiza con una valija llena de dólares?

–Los inversores off-shore no son viudas y huérfanos, y tienen varios millones. Giran el dinero mediante transferencias electrónicas, previa comunicación telefónica, a la cuenta off-shore. A veces son inversores que tienen su dinero en cualquier otro lugar del mundo y lo muda a una offshore. En muchos casos, el inversor argentino es un empresa uruguaya, que recibe por correo el certificado de depósito de la off-shore. De esa forma, se desmaterializan las operaciones. Por ese motivo, existen problemas jurídicos cuando no se puede recuperar el dinero (ver aparte).

–¿Cuáles son las principales plazas off shore para los argentinos?

–Bahamas, Cayman y Uruguay (ver aparte).

–¿Cómo armaría el ránking de seguridad?

–Uruguay es la mas exigente, luego se ubica Cayman y la más relajada es Bahamas.

–¿Cómo operan esos inversores? –Los titulares de fondos *negros* depositados en el exterior realizan sus movimientos en total libertad mediante transferencias electrónicas o telefónicas. Las operaciones no son pactadas en el centro off-shore, sino en el mismo país, ya que el mercado financiero internacional está desmaterializado: las operaciones se hacen por teléfono.

–Asumen más riesgos

–A esa gente le resulta más práctico operar con off shore, y además obtienen unos puntos más de tasa. Hay que tener en cuenta que los capitales de esos inversores estaban depositados en un banco de Estados Unidos o Suiza, que les pagaba 2 o 3 por ciento anual, y por cada transacción tenía que hacer trámites que duran semanas. Y se encuentra con un banquero local que le ofrece hacer un depósito en su off-shore, al que la DGI no puede tener acceso, que estaría a salvo del riesgo argentino de un eventual congelamiento y, además, le brinda un disponibilidad inmediata de su dinero.

–Pero esos inversores, entre los que se destacan Macri, Neustadt, el Citibank, entre otros, no fueron ingenuos cuando realizaron sus depósitos en Extrader, Austral, UNB, Medefin o Barbenza Forlano.

–Claro que no. Los depositantes off shore son los inversores más sofisticados del mercado. Por ejemplo, dos de los principales damnificados por el crac de la banca off-shore son el banco estadounidense de mayor presencia en el país y uno de los grupos económicos conocidos como "los dueños de la Argentina".

La DGI y el Banco Central

–¿La DGI puede investigar a los inversores de las plazas off-shore?

–Es difícil. Aunque existen antecedentes con el BIBA (el banco que tenía la familia Bulgheroni). El secreto bancario es sagrado en los paraísos fiscales. Existen listas de depósitos que están en poder de los banqueros. Pero en caso de que la DGI se apodere de una, el inversor puede negar a cara de perro haber realizado esa colocación y no tiene problemas. Hay un caso reciente en Alemania en donde los inversores están en aprietos (ver aparte).

–¿Y por el lado del Banco Central?

–Antes del efecto tequila había empezado a aplicar algunas limitaciones a las off-shore. De todos modos, hay que remarcar que los inversores offshore no son legalmente inversores argentinos, por lo tanto están fuera de la supervisión del Banco Central. Ahora se rasgarán las vestiduras al perder sus depósitos, pero fueron ellos, entre los que se encuentran muchos de los ricos y famosos, quienes eludieron la jurisdicción local por quizás cuestiones impositivas. Por otra parte, por qué esperar que el Central controle la relación entre inversores y bancos off-shore si aquí no ha intervenido en los casos de no devolución de plazos fijos.

–Pero podría haber sido más estricto con los banqueros.

–Creo que el Banco Central ha realizado un control eficaz. La crisis bancaria se fue extinguiendo. En el Central sostienen que culminó en mayo, aunque yo pienso que todavía quedan algunos residuos y la posibilidad de que cierre algún otro banco mayorista. Eso sí, el Central podría haber ejercido el poder de policía financiera para impedir que en la plaza local se capten depósitos para las off-shore. Pero su objetivo principal ha sido el de controlar la política monetaria, y aquí aparece esa restricción macroeconómica que antes mencione: la convertibilidad necesita de la afluencia de capitales del exterior.



–Ha sido una estrategia muy arriesgada: la crisis offshore arrastró al sistema financiero local al borde del abismo.

–No estoy de acuerdo. La prueba es que los bancos líderes no tuvieron graves problemas. Por ejemplo, el Riobank (off-shore del Banco Río), como otros de entidades grandes, no dejaron de pagar sus depósitos. Algunos bancos mayoristas cumplieron con sus obligaciones locales, postergando las de la off-shore, alentados en esa política por el Banco Central. !Y lo bien que hizo el Central!, ya que su obligación es privilegiar al inversor que se quedó dentro del sistema local.

–De todos modos, el Central dispuso varias medidas restrictivas.

–Es cierto. En una primera etapa no ahuyentó al inversor off-shore, el cual quedaba a su suerte, y privilegió al local. Pero a partir de la caída de los títulos latinoamericanos que se inició en 1994, el Central -que estaba monitoreando a los bancos off-shore vinculados a mayoristas- detectó que muchos se estaban timbeando fuerte en títulos, debido a que habían registrado grandes pérdidas. Ese tipo de banqueros, los mesadineristas, creen que cuando les va bien siempre van a ganar, y cuando les va mal duplican la apuesta porque están seguros de que van a recuperar lo que perdieron. El Central se empezó a preocupar porque temía que la caída de la off-shore afectara a los bancos locales. Entonces emitió varias circulares para supervisar las operaciones de las offshore.

DEUDA

Record: cada argentino menor de 5 debe 21.115 dólares

CHICOS CON HIPOTECA GRANDE


Alejandro Elías

(*Por Eduardo S. Bustelo Graffigna* *) El análisis de la equidad desde el punto de vista económico y social puede ser enfocado con diferentes ópticas: a través del ingreso y la riqueza; desde la perspectiva de género; desde lo rural o lo urbano; según los diferentes cortes de edad; etc. El estudio de las transferencias de riqueza e ingreso desde una generación a otra es un campo de creciente importancia en el análisis económico, denominado *contabilidad intergeneracional*. Incluye, por ejemplo, el medio ambiente, ya que los recursos no renovables usados intensamente en el presente podrán tener una disponibilidad menor –o ser disponibles pero a un costo mayor– en el futuro.

Desde comienzos de la década de los 90 ha habido un profundo proceso de privatizaciones y desregulación del sector público en la mayoría de las economías de América latina. Privatizar significa, entre otras cosas, *desprenderse de activos públicos de los que la generación futura será "privada"*. Igualmente importante, el flujo de recursos financieros provenientes de la venta de bienes y servicios públicos está siendo destinado a financiar mayor consumo y/o cubrir déficit en el sector público, particularmente pagando los servicios de la deuda externa o interna contraída por la presente o previas generaciones. Esto quiere decir que una cantidad significativa de bienes y servicios públicos no estará disponible para las próximas generaciones, quienes tendrán que pagar lo que la actual recibe en forma gratuita o subsidiada. En el futuro, los niños de hoy "poseerán menos" y "pagarán más" para obtener un nivel equivalente de bienes y vicios.

Además de condicionar el presente, la deuda pública compromete a las futuras generaciones. En ningún lugar tanto como en la Argentina.

Lo anterior se refiere a los *activos* blicos; veamos ahora los *pasivos*. La bla anexa muestra los veinte países vías de desarrollo más endeudados mundo, ordenados según la relac deuda por niño, juntamente con los p medios regionales. La región latinoa ricana muestra la más alta relación d da por niño del mundo, y comprenc cuatro de los cinco países que presta más elevada deuda por niño del mur incluyendo a la Argentina en primer gar. Es importante recordar que Am ca latina también tiene la peor distri ción de ingresos y riqueza del mun

A pesar de la ficultades, se dría reconocer la importación capitales puede gar un importa papel en la fir ciación del d rrollo. En este s tido, hay en el p sente una gran p ocupación América latina la creciente vulnerabilidad de las e nomías a los cambios de preferencia los inversores y a la disminución del jo de capitales externos debido a crec tes incertidumbres políticas. Sin emb go, poca atención se pone sobre los e tos a mediano plazo del endeudam to externo y/o interno en términos de "obligaciones" que se transfieren a generaciones futuras. Aquí es donde bería hacerse –particularmente en gentina– un análisis riguroso de co bilidad intergeneracional para pone claro *la deuda injusta que dejarem los niños de hoy*.

* *Economista del Centro de E. dios Programáticos.*

RELACION DEUDA POR NIÑO

(Los 20 países en vías de desarrollo con mayor deuda y promedio por regiones

	Stock de deuda total, u$s (millones) 1992	Población Men. de 5 años, 1992	Deuda por niño Men. de 5 años (u$s
Argentina	87569,2	3,2	21115,4
Venezuela	37193,1	2,5	14877,2
Chile	19360,1	1,5	12906,7
Corea, República de	42998,8	3,4	12648,7
México	113378,3	11,5	9859,0
Malasia	19836,9	2,7	7347,0
Turquía	54772,4	7,7	7113,3
Brasil	121110,2	17,2	7041,3
Tailandia	39423,8	5,6	7040,0
Perú	20297,0	2,9	6999,0
Costa de Marfil	17997,3	2,7	6665,7
Argelia	26349,4	4,0	6587,4
Marruecos	21416,2	3,9	5491,8
Egipto	40430,7	7,7	5250,7
Indonesia	84384,6	23,3	3621,7
Filipinas	32589,0	9,3	3504,2
Nigeria	30998,3	22,5	1377,7
Pakistán	24071,7	22,0	1094,2
India	76982,7	113,4	678,9
China	69320,6	120,2	576,7
Africa Subsahariana	195359,6	102	1915,3
Asia del Este y del Pacífico	331198,9	187	1771,1
América latina y del Caribe	499957,5	55	9090,2
Africa del N. y del Medio Este	195014,5	55	3545,7
Asia del Sur	141237,1	163	866,5

Fuente: World Debt Tables y Estado Mundial de la Infancia, 1995.

DESPLAZANDO GASTOS

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

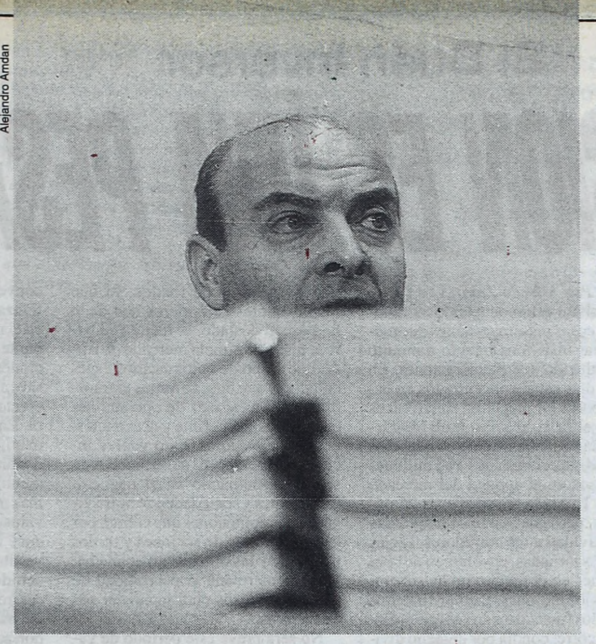


El Presupuesto nacional es un juego contable que se construye con el criterio de la famosa partida doble; en una columna los ingresos y en la otra los egresos. Para llevarlo al deseado estado de equilibrio hay dos posibilidades simétricas: subir ingresos o reducir gastos. La contabilidad es una cosa y el mundo real otra, porque subir ingresos implica meterle mano en el bolsillo a la gente, y bajar los gastos significa recortarle un derecho a alguien que recibía ese dinero previamente. La experiencia argentina reciente muestra lo traumático que es reducir el gasto en condiciones de recesión, y lo difícil que es recaudar más en ese contexto. En estos casos, la tarea contable queda supeditada a plantear el problema que se debe resolver en el ámbito político y social.

La contabilidad es una profesión antigua y algunos practicantes son pícaros. Esa convergencia explica que un contador pícaro pueda diseñar una tercera vía para resolver los problemas presupuestarios con una estrategia indirecta. Tomemos un ejemplo hipotético. Los jubilados cobraban con fecha fija, en un remedo de las leyes de salarios que establecen compromisos fijos de pago por parte de los patrones. Esa rutina se rompe y se comienza a atrasar el pago; el primer mes tres días, el segundo tres más, y así sucesivamente, con el argumento de que la recaudación "viene mal".

El almanaque sugiere que un atraso de tres días cada vez acumula un atraso de un mes al cabo de diez meses. Si se comienza esa práctica en abril (abonando la jubilación de marzo) se llega a que el pago del mes de noviembre se hará efectivo en enero en vez de diciembre. En otras palabras, un atraso menor de tres días por vez ahorra el pago de un mes al cabo de un año, lo que equivale a reducir en un 8 por ciento el gasto total devengado en ese rubro.

El presupuesto puede "cerrar" mediante esa financiación forzosa que deben hacer los jubilados al sistema (porque el atraso de los pagos no es otra cosa que eso). Una maniobra de ese tipo permite resolver algunos problemas con más facilidad que las medidas de ajuste de gastos o de mayor recaudación impositiva. El FMI estará satisfecho y los analistas también. El ejemplo muestra que un presupuesto equilibrado es algo más que una cuenta algebraica, y que los resultados dependen de la metodología. Conviene aclarar que, igual que en el cine, todo parecido con la realidad es pura coincidencia.


Alejandro Amdan

ESPEJO DE UN ESTADO EN FUGA

PRESUPUESTO

El proyecto de ley de Presupuesto para 1996 refleja los aspectos salientes de la política fiscal de Cavallo: presión para que las provincias ajusten, una estructura tributaria regresiva e inadecuada para la recesión y un esquema de gastos que privilegia el pago de la deuda y las transferencias a los empresarios.

(Por Claudio Lozano y Roberto Feletti) El Presupuesto para ... de la administración nacional ...e algunas características de la ...ón fiscal en curso. En principio, ...lumen global del gasto público ...ectado es escasamente un 0,5 ...iento menor que el contenido ... corregido, post "efecto tequi-... Presupuesto de 1995. Esto refle-...e, por lo menos en la expecta-... oficial, la mayor presión para ...ar el gasto tiende a descargarse ...e los presupuestos provinciales ... la MCBA, que actualmente ron-...los $ 29.000 millones. Un indi-...r que refuerza estas afirmacio-...por el costado de los ingresos es ...as proyecciones de recaudación ...l coparticipada para el año en-...e no revén modificaciones en ...porcentajes globales de reparto ...os ingresos tributarios Nación-...incias.

...e anticipa así la postura que la ...ión adoptará en el debate por la ...articipación en abril próximo. ... resignar recaudación tributaria ...avor de los estados provinciales, ...adando al interior de los mismos ...iscusión sobre alícuotas que re-...tribuyen una misma porción de re-...sos."

Ahora bien, para un Estado nacio-... que vía privatizaciones de em-...esas y provincialización de infra-...ructura social ha eliminado los ...mponentes más rígidos de su gas-... ¿cómo es posible que no pueda ...ignar una porción mayor de recur-...s participados hacia las provincias ... crisis –en lugar de demandar ma-...r ajuste– o elevar las magras jubi-...ciones y pensiones cuyo pago tie-... a su cargo, o aumentar la inver-...ón pública, que apenas alcanza al ...3 por ciento del PBI?

Suele atribuirse esta situación a la ...rga de la deuda pública. Estos as-...enden a $ 4244 millones, incremen-...ndose un 8,4 por ciento respecto al ...o anterior, a lo que debieran agre-...rse amortizaciones de capital que ...man otros $ 6300 millones. Estas ...timas serán cubiertas con los ingre-...os por privatizaciones y $ 5100 mi-...ones de nuevo endeudamiento con-...aído con organismos internaciona-...s ($ 1700 millones) en el mercado ...nanciero externo ($ 1700 millones) ... en el mercado de capitales local ($ ...700 millones). Consecuentemente, ...s transferencias netas de la Argen-...na para 1996 –dichos $ 4244 millo-...es– sólo representan el 10,4 por ...iento del gasto total. Si bien cons-...tuyen una erogación relevante, no ...esponden la pregunta planteada.

Frágil

La clave no debe buscarse tanto en ...l gasto sino en la fragilidad de los re-...ursos. El agotamiento de los ingresos ...producidos por las privatizaciones, las ...dificultades para sostener la recauda-...ción del IVA (estrechamente depen-...diente del nivel de actividad) y las cre-...cientes desgravaciones al empresaria-...do (contribuciones a la seguridad so-...cial, impuesto a los activos, etc.) ero-...sionan la capacidad de financiar un ...gasto nacional cuyo nivel linda con lo ...estrictamente indispensable. En reali-...dad, el ciclo depresivo en que ha in-...gresado la Convertibilidad (caída en la actividad económica, descenso de la recaudación, exigencia de ajustes en el gasto y reinicio del ciclo con una nueva caída en la actividad) pone en riesgo el financiamiento de los gastos elementales, dado que torna incumplibles las metas tributarias contenidas en el proyecto de ley en discusión.

Estas inconsistencias se vinculan con la expectativa oficial de un crecimiento del PBI del 5 por ciento, con una recuperación del consumo global del 3 por ciento (ambas de alto grado de inviabilidad), y se asocian también con la demora en modificar un patrón fiscal, que, en tanto se mantenga inalterado, continúa descansando en el nivel de consumo interno cuando lo que emerge como núcleo dinámico de la nueva etapa son las exportaciones. Más aún, la presunción de una eventual caída de la recaudación ha llevado al gobierno a tratar de flexibilizar las dos únicas partidas rígidas del gasto nacional: haberes jubilatorios y salarios estatales. En el primer caso, el instrumento es la recientemente sancionada Ley de Solidaridad Previsional que ratifica el criterio de caja para el pago de haberes, frente a posibles desfinanciamientos del sistema. En el caso restante, el eje es el Art. 20 del proyecto, que pretende que se faculte al Ejecutivo a reducir, si fuera necesario, los salarios en un 15 por ciento.

Respecto al gasto, parece conveniente efectuar algunas precisiones. El Gobierno declama que el 65,6 por ciento del presupuesto –$26.799 millones– se destina a servicios sociales, hecho que es exacto pero que obliga a señalar lo siguiente; de dicha suma $ 17.148 millones corresponden al pago de jubilaciones y pensiones. En el desfinanciamiento de dicha partida, que conforma el 42,7 por ciento del gasto total, debe rastrearse otra de las causas de la crisis fiscal. Los ingresos previstos por contribuciones al sistema previsional ascienden a $ 12.741 millones, es decir $ 4737 millones por debajo del monto necesario para atender las prestaciones y que por lo tanto debe ser cubierto con la recaudación de tributos y otros ingresos. El desfinanciamiento de la principal partida del Presupuesto debe ser enfocado como una nítida restricción de recursos tanto para las provincias como para el aumento del haber previsional o el incremento de la inversión pública. Pero además, a través del desvío de los aportes de los trabajadores al sistema de AFJP y la reducción de las contribuciones patronales al sistema de reparto estatal, constituye una transferencia implícita (subsidio) de recursos a los sectores empresariales, superior al pago de los servicios financieros netos de la deuda pública. En la medida que el 53,1 por ciento del gasto nacional lo conforman el desbalanceado sistema previsional y los intereses de la deuda, el restante 46,9 por ciento –$ 19.915 millones– se aplica a los fines de la salud, educación, justicia, defensa y seguridad, relaciones exteriores, administración gubernamental y políticas activas. Funciones estatales que se cumplen en forma crecientemente deteriorada, porque sobre esta suma, de por sí exigua (inferior al 7 por ciento del PBI), recaen los recortes más importantes. Los gastos de capital y las corrientes de mantenimiento se rebajan en un 13,2 por ciento –$ 860 millones– respecto de los ya reducidos niveles de 1995.

Salarios

Por su parte, en lo relativo a la política de recursos humanos y salarios, la administración nacional disminuirá su planta en un 5,5 por ciento –18.000 agentes– respecto de una dotación de 320.000. A su vez, si bien las remuneraciones contienen un incremento del 1,4 por ciento –$ 101 millones– en su partida, el destino es un aumento salarial de carácter general. Se refuerza el sistema de salario disperso y concentrado previsto por el SINAPA, alentándose una distribución inequitativa con aumentos discrecionales para unos pocos y rebaja para el conjunto. Cabe señalar que la remuneración media contenida en el proyecto de Presupuesto '96 es de $ 1502, lo que permite advertir la desigual distribución de las escalas salariales en torno a dicho promedio.

En suma, el proyecto en discusión consolida un Estado incapaz de asumir sus funciones esenciales. En realidad, si a los $ 19.915 millones que estábamos considerando se le resta el total de las remuneraciones ($ 7222 millones), surge que en todas sus funciones a nivel nacional el Estado sólo podrá gastar $ 12.690 millones. El nivel de descapitalización que esto supone es monumental.

Irónicamente, esta fuga del sector público respecto de sus responsabilidades esenciales contrasta con la decidida actitud de seguir subsidiando el capital interno más concentrado. Según se observa en el cuadro, las transferencias llegan a casi los U$S 6000 millones, que sumados al pago público de una deuda que fue contraída por los grupos empresarios más importantes, se transforman en prácticamente U$S 10.000 millones.

T. Valdez

Transferencias al empresariado

-Millones de $

Transferencia implícita al sistema de AFJP y por reducciones de contribuciones patronales.	4737
Transferencias a concesionarios de peaje	88
Transferencias a ferrocarriles*	244
Reembolsos a los exportadores	655
Total	**5.724**
Pago deuda neto	4.244
Total	**9.968**

* Esta transferencia es menor a la del año anterior en $ 92 millones y se compensa con un aumento tarifario del 66%.
Fuente: Proyecto Presupuesto 1996

El Buen Inversor

LA RECESION ES UNA PESADILLA

La caída del nivel de actividad también alcanzó a los financistas: el escaso giro devela el casi nulo ingreso de capitales extranjeros al recinto. Y muchos piensan que no será breve este período de vacas flacas. Para superar esta crisis, la convertibilidad tiene que escapar del círculo vicioso en el que está atrapada. En caso contrario, se agigantará el riesgo de un estallido del plan económico.

(Por Alfredo Zaiat) Los financistas están ocupando su tiempo en cosas más importantes que monitorear histéricos minuto a minuto la evolución de las cotizaciones. En estos días están concentrados en batir records en jueguitos electrónicos como el Tetris o el Pin Ball. Muy lejos están aquellas ruedas de negocios diarios superiores a los 100 millones de pesos en el apogeo del mercado local. También las de apenas 25 millones, pero que al menos mantenían en actividad a los corredores. En las últimas jornadas, el volumen de operaciones en el recinto no ha superado los 10 millones. Durante muchos años, los financistas creían que el éxito les correspondía por derecho divino, pero a fuerza de golpes se dieron cuenta de que su destino no es diferente al de cualquier mortal. En estos días lo están padeciendo: la recesión, que aterrizó con intensidad en la economía, no eludió a la privilegiada city.

La caída del nivel de actividad también se ha verificado en la rueda. Sin órdenes de compraventa por el ingreso genuino de fondos, ya que los inversores extranjeros han dado un paso al costado, el recinto se parece más a un simple mercado de frutas que a uno de enloquecidos especuladores que buscan rentas extraordinarias. La escasez de operaciones en cada rueda deprime y desconcierta a los corredores. Esto vuelve inciertas las perspectivas de muchos de seguir participando en el negocio. Los agentes y sociedades de bolsa viven de las comisiones que cobran por la compraventa de acciones y títulos públicos, y las órdenes no aparecen. Ven así mermada la posibilidad de generar ingresos para mantener sus estructuras.

No será breve este período de vacas flacas. La plaza local perdió atractivo para los brokers del exterior, sin que la tregua entre Domingo Cavallo y el ala política del menemismo animara los negocios. Ahora los financistas están preocupados por la profundidad de la recesión, con el consiguiente deterioro de las cuentas fiscales, y prefieren destinar sus capitales a otros mercados.

Si en los próximos meses la convertibilidad no escapa del círculo vicioso en el que está atrapado (el cual tiene su origen en las dudas sobre la suerte del plan, que han frenado el ingreso de capitales, lo que derivó en una caída del nivel de actividad y la posterior disminución de la recaudación terminan por agrandaron los interrogantes acerca de la consistencia del programa económico), la discusión sobre quién es el padre del modelo ya no será motivo de enfrentamientos. Los principales protagonistas de la implacable interna palaciega intentarán ceder con agrado la patria potestad del plan económico.

Los banqueros más optimistas creen que Cavallo conseguirá salvar la convertibilidad con un shock de confianza, que tendrá su impacto inicial en el mercado de capitales con un repunte de las cotizaciones de las acciones y bonos. Por el momento no saben cómo se generará ese golpe de efecto, pero confían que se producirá. En cambio, ciertos financistas se manifiestan más conservadores y no dudan en afirmar que en estos momentos la recesión es una pesadilla más traumática que una eventual devaluación. Temen que si no se produce una rápida reactivación la convertibilidad estallará en mil pedazos debido a su debilidad fiscal. Entonces, recomiendan refugiarse en el dólar hasta que sea menos incierto el horizonte económico.



TASAS

	VIERNES 6/10 en $	VIERNES 6/10 en u$s	VIERNES 13/10 en $	VIERNES 13/10 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	9,2	7,2	8,9	7,0
a 60 días	9,6	8,1	9,3	7,8
Caja de Ahorro	3,5	2,7	3,5	2,7
Call Money	6,5	5,5	6,5	5,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

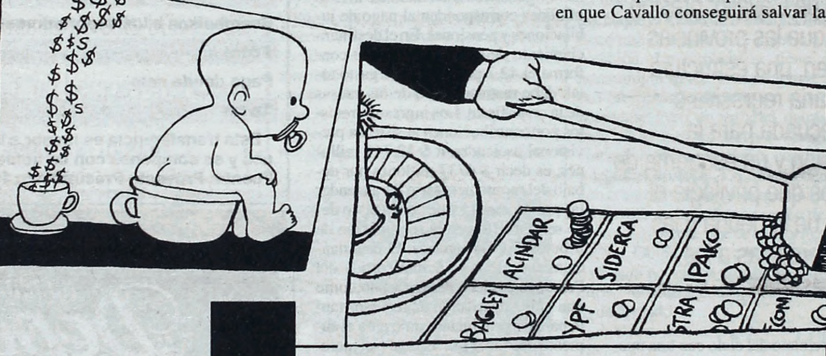
INFLACION

(en porcentaje)

Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero	0,0
Marzo	-0,4
Abril	0,5
Mayo	0,0
Junio	-0,2
Julio	0,5
Agosto	-0,2
Setiembre	0,2
Octubre (*)	0,2

(*) Estimada

Inflación acumulada octubre de 1994 a setiembre de 1995: 2,2%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 11/10	11.486
Depósitos al 10/10	
Cuenta Corriente	3.113
Caja de Ahorro	2.685
Plazo Fijo	4.624
	en u$s
Reservas al 11/10	
Oro y dólares	12.372
Títulos Públicos	1.274

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

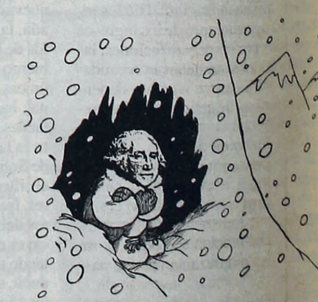
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 6/10	PRECIO (en pesos) Viernes 13/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	0,57	0,545	-4,4	-6,0	-39,1
Alpargatas	0,385	0,378	-1,8	1,3	-45,2
Astra	1,73	1,61	-6,9	-7,5	-0,1
Atanor	2,00	2,00	0,0	2,6	21,2
Celulosa	0,32	0,312	-4,0	-8,2	-6,9
Ciadea (Ex Renaut)	4,10	3,97	-2,7	1,8	-39,5
Comercial del Plata	2,42	2,32	-4,1	-1,3	-9,0
Siderca	0,82	0,78	-4,9	-1,4	9,6
Banco Francés	7,85	7,60	-1,3	8,4	17,4
Banco Galicia	4,80	4,92	2,5	10,1	24,7
Indupa	0,54	0,527	-2,4	-2,2	-4,2
Ipako	4,00	3,75	-6,3	-6,3	-10,3
Irsa	2,31	2,32	0,4	-2,9	-15,6
Molinos	6,30	6,20	-1,6	1,6	13,0
Pérez Companc	4,64	4,47	-3,7	2,3	28,0
Telefónica	2,42	2,30	-5,0	-4,2	-8,8
Telecom	4,35	4,08	-6,2	-2,9	-16,7
T. de Gas del Sur	2,11	2,05	-2,8	-1,9	20,3
YPF	17,95	17,85	-0,6	-1,1	-13,1
Central Puerto	3,40	3,40	0,0	3,0	-26,7
INDICE MERVAL	441,97	427,62	-3,3	-1,0	-7,1
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**-2,8**	**-1,3**	**-12,1**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	–



ME
JUEGO

UDIO HERNANDEZ
Gerente de Control
Financiero del
BANCO QUILMES

–¿Cuáles son los motivos del escaso volumen de negocios de los últimos días?

–Principalmente, la poca actividad se debe a un problema de confianza. La banca local tiene sus posiciones armadas, es decir que ya tienen sus carteras definidas y que no piensan alterar en estos momentos. Por otro lado, los inversores del exterior han dado un paso al costado debido a las internas políticas. En la actualidad, el único comprador genuino que está presente en el mercado es el Estado a través de las licitaciones para la recompra de títulos públicos.

–¿Piensa que el Gobierno debería seguir adelante con la recompra de bonos cuando las cuentas fiscales están en rojo?

–Desde el punto de vista financiero, la reestructuración de deuda que encaró Economía es acertada: cambia deuda cara por barata, estira los plazos y mejora el flujo de fondos. En cambio, desde el punto de vista fiscal, con caída de la recaudación debido a la profundización de la recesión, los fondos que se están utilizando para el rescate de bonos debería desviarse a equilibrar las cuentas. Pero no tienen margen para cambiar de estrategia. Si suspenden las licitaciones, podría precipitarse una caída importante en las paridades de los bonos.

–¿Cuál es la perspectiva del mercado?

–Seguirá deprimido. Sólo en las jornadas previas a las licitaciones la plaza estará más animada.

–¿Qué pasará en la plaza accionaria?

–Se moverá en misma dirección de los títulos públicos. El principal problema del mercado es la falta de confianza. Las acciones vinculadas al sector servicios sufrirán menos que el resto durante este período depresivo. En cambio, las acciones de los bancos están siendo muy golpeadas, especialmente en el exterior, debido a que los informes de los brokers insisten con que todavía el sistema continuará en proceso de reestructuración. Por último, YPF, que está registrando buenos resultados económicos, está siendo castigada en el mercado porque los operadores piensan que el Gobierno –que aún retiene el 20 por ciento del paquete– puede en cualquier momento vender sus acciones, incrementando así la oferta de ese papel.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Para los próximos meses, que serán estacionalmente ilíquidos, recomiendo la colocación en tasas de interés. No aconsejo invertir en activos de renta variable.

–¿Qué tendría que suceder para que el mercado recupere la confianza en el plan?

–Nada en especial. Lo que sucede que la situación es difícil. Por más que Carlos Menem y Domingo Cavallo se muestren juntos, los operadores todavía dudan.

–¿Prevé un mercado deprimido por mucho tiempo?

–Al menos hasta fines del primer trimestre del año próximo.



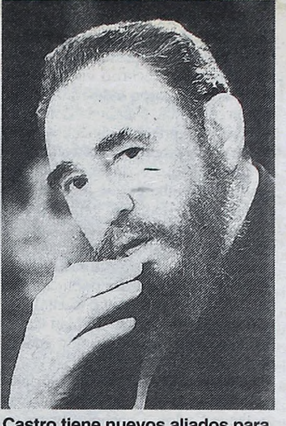
TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 6/10	Viernes 13/10	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	66,50	67,00	0,8	0,0	22,9
Bocon I en dólares	82,75	83,00	0,3	0,0	9,9
Bocon II en pesos	45,10	44,70	-0,9	-4,4	15,4
Bocon II en dólares	62,80	62,90	0,2	-0,2	3,1
Bónex en dólares					
Serie 1987	97,00	97,40	0,4	0,4	6,7
Serie 1989	99,05	94,10	0,1	0,2	2,9
Brady en dólares					
Descuento	58,000	58,000	0,0	-0,4	-5,9
Par	49,250	49,500	0,5	1,3	15,8
FRB	62,250	61,625	-1,0	-1,8	-2,8

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

La apertura del gobierno de Fidel Castro a las inversiones extranjeras desató el cuestionamiento de los empresarios norteamericanos al embargo comercial a la isla, que les impide participar de negocios que sí aprovechan otros inversores canadienses, mexicanos, españoles y franceses. La pulseada entre el dogma y los negocios definirá la suerte del bloqueo.



Castro tiene nuevos aliados para romper el embargo comercial.

Polémica en EE.UU. por la apertura cubana

LA TENTACION CARIBEÑA

(Por Raúl Dellatorre) La política y los negocios no siempre van de la mano. Circunstancialmente, suelen aparecer roces y contradicciones que no pueden permanecer vigentes durante mucho tiempo sin resolverse, al menos dentro del sistema económico y político de una gran potencia que se precie de tal. Esta polémica entre política y negocios es la que se ha abierto en Estados Unidos en torno de las relaciones con Cuba, esa isla de ubicación estratégica a apenas 70 millas de las costas de la península de Florida, que hoy atrae a los norteamericanos no sólo por sus bellezas naturales. Ahora comienzan a verla como una maravillosa oportunidad de negocios, que a ellos les resulta vedada, mientras otros capitales del mundo la aprovechan delante de sus propias narices.

"La posición con respecto a temas como la religión, el racismo y el aborto reflejan claramente la diferencia dogmática, casi filosófica, entre republicanos y demócratas. Hay sólo un tema más que puede dividir aguas en forma tan manifiesta como los anteriores: Cuba", describió un ejecutivo estadounidense a *Cash*. Esta diferencia quedó enmarcada en estos días en la disputa entre los impulsores de la ley Helms-Burton, que pretende extender los alcances del embargo comercial a la isla, y el todavía tímido intento del gobierno de Bill Clinton de levantar restricciones a las relaciones bilaterales. Detrás de unos y otros se alinean intereses fácilmente identificables, que son los que en definitiva terminarán inclinando a un lado o a otro el fiel de la balanza.

La Cámara de Representantes, con mayoría republicana, dio media sanción el 21 de setiembre pasado al proyecto de los legisladores Jesse Helms y Dan Burton, por el cual se faculta a los ciudadanos norteamericanos a demandar ante sus tribunales a quienes exploten o compren propiedades que hayan sido producto de confiscaciones del gobierno cubano. La medida pone en la mira a los inversores de terceros países: mexicanos, canadienses, españoles, franceses, ingleses y rusos, principalmente, que llegan a la isla en tropel para bucear las oportunidades que brinda la flamante apertura al capital privado del gobierno de Fidel Castro. En el otro lado, el de los beneficiarios de la ley, los norteamericanos identifican claramente al "clan" Baccardi, una poderosa familia de exiliados con extensas propiedades en la isla hasta la caída del régimen de Batista (1959).

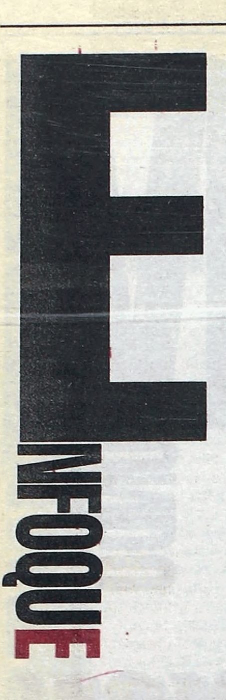
La iniciativa fue furiosamente rechazada por los países afectados, pero tampoco cayó bien dentro de los Estados Unidos. Ya hace rato que desde Wall Street y desde las elevadas torres de oficinas de Manhattan se mira a Cuba con una óptica diferente a la prevaleciente en épocas de la Guerra Fría con la Unión Soviética. En los primeros días de octubre, poco menos de un centenar de empresarios cruzó hasta La Habana para participar de una conferencia de negocios y de una cena con Fidel. El patrocinante del encuentro fue nada menos que el gigante de las comunicaciones Time-Warner, y entre los ejecutivos que conformaron la comitiva se contaron representantes de General Motors, FMC, Hyatt y Zenith. No era la primera vez que una misión empresaria norteamericana pisaba la isla, pero quizá resultó la más trascendente por el momento elegido para la visita y por la entrevista con el líder de la revolución cubana.

El gobierno de Castro también hizo lo suyo por volcar la opinión del empresariado a su favor. Abrió sus empresas a la inversión extranjera y redujo las limitaciones a la participación del capital foráneo. El turismo, el transporte, la energía, las comunicaciones y la renovación de los servicios públicos son algunos de los rubros en los que los inversores están viendo posibilidades concretas. México hizo punta con la hotelería, mientras que los rusos del gobierno Yeltsin vuelven a acercarse buscando participar en la reactivación de las obras en una planta de energía nuclear. Hasta ahora, los resultados en materia de exploración petrolera no han sido espectaculares, pero empresas francesas, e incluso argentinas, siguen mirando con esperanza esa perspectiva. El crecimiento de las inversiones de terceros países desespera a los empresarios norteamericanos. De la mano de los intereses económicos llegan los argumentos políticos: cada vez son más frecuentes las condenas al embargo comercial como un "fracaso total" en boca de representantes de multinacionales, curiosa conclusión que llega recién después de 35 años de experiencia. Las visitas de empresarios a la isla se multiplican al ritmo que sube la temperatura por tener que dejar pasar negocios que aprovechan otros. Y a despecho de su propio gobierno, los norteamericanos no se privan de firmar "cartas de intención" con las autoridades cubanas con vistas a participar en futuros emprendimientos una vez que se levanten las prohibiciones: un momento que, confían, no está muy lejano.

PERIPLO

SUPERAVIT. El ministro de Hacienda de Brasil, Pedro Malán, aseguró que su país alcanzó un superávit comercial de 500 millones de dólares en setiembre. Con este resultado, advirtió, la tendencia deficitaria del comercio exterior brasileño registrada entre noviembre de 1994 y junio del presente año "ya se revirtió". Hablando ante la asamblea conjunta del FMI y el Banco Mundial en Washington en nombre de los países latinoamericanos, afirmó que "el gran desafío que ahora debemos enfrentar es conseguir condiciones de estabilidad en el largo plazo y tasas de inflación anual de un dígito".

INFLACION. Los precios mayoristas en Estados Unidos subieron 0,3 por ciento en setiembre, el mayor incremento desde enero. La suba del mes pasado fue impulsada por los alimentos –principalmente, hortalizas–, pese a lo cual las principales consultoras coincidieron en que el impacto no llegará a los consumidores. En lo que va del año, el índice mayorista se incrementó en el 1,7%, equivalente al aumento de todo el año 1994.



(Por Maximiliano Montenegro)

¿La actual política económica discrimina abiertamente a las pequeñas y medianas empresas (pymes)? El interrogante ya recorrió varias de las oficinas de la Unión Industrial Argentina en el edificio Catalinas, donde día a día se multiplican las anécdotas que tienen como protagonistas a empresas de menor tamaño que cerraron sus puertas. Sin embargo, desde la conducción de la UIA, aunque expresan preocupación –compartida con el Gobierno– porque las pymes no consiguen acceder al crédito a tasas razonables, prefieren abstenerse a dar públicamente una respuesta afirmativa, lo cual significaría reconocer que el plan Cavallo favorece la concentración económica.

Es por eso que algunos industriales del interior del país le acercaron esta semana a Carlos "Chacho" Alvarez un documento que puntualiza cómo *discriminan a las pymes* las políticas públicas en curso, donde se deja entrever que el estatuto para el sector convertido en ley meses atrás no pasa de una declaración de principios. A partir del informe, el dirigente del Frepaso quiere impulsar en el Congreso una serie de iniciativas que le ayuden a borrar la imagen de que no tiene propuestas en materia de política económica cercanas a la realidad y de paso cosechar políticamente en un sector del empresariado que lo mira con simpatía.

En el trabajo se dice que "no es cierto que la actual política económica deje todo librado a la suerte del mercado, sino que está plagada de discrecionalidad: *trajes a medida* de algunas grandes empresas". En este sentido, es interesante el repaso que se hace de "las políticas sectoriales en marcha que, al no explicitar con anterioridad los objetivos que persiguen, dan lugar para cualquier cosa".

• *Política comercial:* La menor capacidad de lobby de las pymes se refleja en la *administración* selectiva de la apertura comercial, que benefició fundamentalmente a empresas grandes. Se menciona el famoso "decreto Arcor" que aumentaba la protección para la producción de chocolate por "tratarse de un proceso productivo complejo", en tanto se establecía una apertura más rigurosa, por ejemplo, para el sector petroquímico. Pero también es conocido el manejo discrecional de los derechos antidumping en la siderurgia, que abrieron el camino a acuerdos oligopólicos con firmas brasileñas, y de los cupos al papel, hechos a medida de sólo tres empresas. En este contexto, no es de extrañar que mientras el valor bruto de la producción expuesto a la competencia externa de la industria en su conjunto pasó en los últimos años del 10 al 48 por ciento, el de las empresas pequeñas y medianas haya saltado del 12 al 65 por ciento.

• *Política de reducción de impuestos:* La política ofertista que inició Cavallo a fines de 1992, basada en la eliminación de las cargas al trabajo (aportes patronales) y de impuestos que gravan la producción (ingresos brutos), no logró en general recomponer la rentabilidad de las pymes. Debido a su *menor poder de mercado*, las empresas más chicas, a diferencia de las grandes, no pudieron internalizar la renta que significó esta baja de costos. Como ejemplo: las terminales automotrices "apretaron" a las autopartistas para que traduzcan la reducción impositiva en una baja de precios, con la amenaza de sustituirlas por otro proveedor.

"Chacho Alvarez quiere impulsar una serie de proyectos en favor de las pymes, que le ayuden a borrar la imagen de que no tiene propuestas, y de paso cosechar políticamente en un sector que lo mira con simpatía y que está disconforme con las entidades representativas de la industria."

• *Sistema impositivo en general:* Las pymes son discriminadas a través de alícuotas diferenciales en el pago del IVA de servicios, puesto que cargan con el 27 por ciento en lugar del 21 por ciento. Por otro lado, sólo les ingresa el 50 por ciento del total del IVA cuando venden a grandes empresas, las cuales actúan como agente de retención del impuesto. Esta situación les genera a las pymes un descalce financiero, dado que en los últimos tiempos se les estiraron al máximo los plazos de cobro, en tanto deben seguir ingresando al fisco mensualmente el IVA de sus ventas.

• *Acceso al crédito:* Antes del "efecto tequila", las pymes se financiaban mediante descubiertos en los bancos a tasas que oscilaban entre el 4 y el 8 por ciento mensual. También recurrían al descuento de cheques y facturas con costos que iban del 2,5 por ciento en los bancos, hasta el 8 por ciento mensual en financieras y mesas de dinero. Después de la crisis mexicana la situación se agravó, porque los bancos suspendieron los descuentos de cheques y facturas de las pymes, y les redujeron unilateralmente los montos de descubierto autorizados. A esto se suma el fracaso de las obligaciones negociables como instrumento de financiación del sector y la insignificancia de las líneas de créditos bonificadas que administra la Secretaría de Industria.

• *Recorte de beneficios promocionales:* Las empresas que se mantienen, con beneficios reducidos, dentro de los regímenes de promoción industrial en La Rioja, San Luis, San Juan y Catamarca están acumulando créditos fiscales contra el Estado que después no pueden efectivizar. En estas zonas los costos de radicación son proporcionalmente mayores para las pymes, cuyas operaciones no están tan diversificadas geográficamente y, por lo tanto, la no devolución de los créditos fiscales las afecta particularmente.

• *Estructura de las tarifas de servicios públicos privatizados:* Castigan especialmente a las pymes, que no tienen el poder de negociación con el que cuentan los grupos económicos. Esta situación se agrava por los mayores costos de localización de las empresas más chicas, que tienen una mayor inserción relativa en el interior del país.

BANCO DE DATOS

ALUAR

La fábrica de aluminio de la familia Madanes –integrantes del clan están en litigio entre ellos por una porción del paquete accionario– ampliará la capacidad de su planta de Puerto Madryn, lo que le permitirá incrementar su producción en 72.200 toneladas anuales. La inversión en equipos, instalaciones y asesoramiento tecnológico para ese proyecto alcanzará los 220 millones de dólares, o sea unos 3 mil dólares por tonelada producida. El asesoramiento tecnológico para ese plan de Aluar será provisto por la empresa francesa Aluminium Pechiney. Los Madanes esperan terminar la obra en 3 años, y prevén que el destino de esa producción adicional de aluminio será el mercado de exportación. Por otro lado, Aluar construirá una planta, cerca de la ubicada en Puerto Madryn, para la producción de llantas de aleación, con una capacidad de 500 mil ruedas anuales. La inversión inicial para desarrollar ese proyecto ascenderá a 26 millones de dólares. Alentados por el espectacular alza del precio internacional de aluminio, Aluar está expandiendo su negocio, al tiempo que estima el resultado de sus próximos balances: con el supuesto de una producción de 183.600 toneladas –66 mil destinadas al mercado interno– a un precio de 1650 dólares la tonelada, la facturación anual de la compañía rondaría los 328 millones de dólares, que reportaría una ganancia de 62 millones de dólares.

CIADEA

La terminal de Manuel Antelo suscribió un contrato de venta con la empresa Moskvich, de Moscú, Rusia, para el despacho de grupos motor-caja longitudinales CIL 1.6 Carburador y piezas complementarias para su instalación en vehículos fabricados por la compañía moscovita. Ciadea (ex Renault) está experimentando en su planta industrial de Córdoba el prototipo de un motor a inyección adaptado a las necesidades de los vehículos fabricados por Moskvich. Si esa iniciativa tiene éxito, Ciadea estima que exportará a Rusia 100 mil motores-caja en 1998.

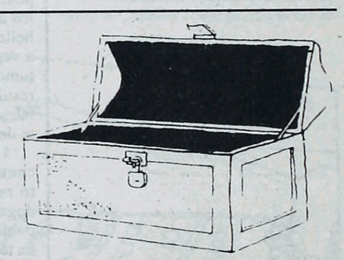
ACEROS ZAPLA

La privatizada Altos Hornos Zapla, controlada por el holding industrial y de servicios Citicorp Equity Investments, acordó con sus bancos acreedores reestructurar sus pasivos financieros por 37 millones de dólares. El plan se ha instrumentado mediante la emisión de títulos de deuda por ese monto a 5 años, a una tasa Libo más 5,5 por ciento. Citicorp se constituyó en garante de esas obligaciones asumidas por Aceros Zapla.

IDEA

El Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina celebrará su XXXI Coloquio Anual entre el 25 y el 28 de este mes, cuyo tema será "Empleo: Responsabilidad de Todos".

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Lucas no es un pato

El 14/2/93 este espacio pronosticó que no tardaríamos en ver otorgar el Premio Nobel en Economía a Robert E. Lucas, Jr. El pronóstico se cumplió el 10/10/95, al convertirse en el 38° economista galardonado desde 1969, y uno de los más jóvenes receptores (después de Kenneth J. Arrow y William F.I Sharpe). ¿Quién no tiene contradicciones en su vida? Pero Lucas las tiene al por mayor: nacido en 1937, hijo de dos ardientes defensores de la política intervencionista de Roosevelt, terminó construyendo una macroeconomía antikeynesiana cuyo grito de guerra es la inutilidad de la política económica. Aunque se formó en historia, descolló en economía matemática. En su obra, como en la de Adam Smith, se funden originalidad y plagio. ¿Y quién no daría el Premio Nobel a Smith? Su contribución más original es su análisis del ciclo económico –que no es sino una actualización del enfoque de Wicksell y Frisch–; se apoya en tres nociones: las expectativas racionales, presentada por Muth cuando todavía Lucas estudiaba historia; la "función de oferta" de Lucas, cuya autoría comparte con Leonard Rapping, y la información incompleta, cuya capacidad explicativa del ciclo fue establecida como insuficiente por los trabajos empíricos. Lucas condenó tajantemente los macromodelos econométricos de los años 50 y 60, opinión conocida como la "crítica de Lucas", aunque en realidad fue planteada antes por Muth. Sobre los trabajos de Lucas, construyeron Sargent, Prescott, Wallace y Barro la "nueva macroeconomía clásica", uno de cuyos resultados es la ineficacia de la política macroeconómica, cuya validez se limita a la política monetaria. También sostuvo que el flujo internacional de capital se guía, no sólo por la tasa de interés, sino por la posibilidad de asociarse a capital humano de alta calidad. Los políticos, ¿son esclavos de un economista anterior? ¿Cómo no hallar huellas de Lucas en la política argentina? Por ejemplo, suprimir la política monetaria reduciendo el Banco Central a una caja de conversión; o claudicar ante lo que parece asumirse como una "tasa natural" de desempleo; o la fuga de la inversión directa extranjera, simultánea con la fuga del Estado de su responsabilidad por los sismos de educación y de salud.

Usurpaciones

Usurpar es "quitar a uno lo que es suyo, o quedarse con ello. Extiéndese también a las cosas no materiales. Arrogarse la dignidad, empleo u oficio de otro, y usar de ellos como si fueran propios". Viene de *usurpare*, y ésta de *usus*, uso, y *reup* o *reub*, raíz de arrebatar –raíz común a *ruptura, corrupto* y *robo*–. Arrebatar, pues, cosas materiales o no materiales. ¿Cómo gradúa la sociedad la usurpación de unas y otras? No aludimos a cómo *debieron* graduarlas, sino a cómo *efectivamente* lo hace. Cuando la pampa se arrebató con violencia a los indios, se usurpó un espacio y se segaron miles de vidas: despojo y genocidio a la vez; el sobreviviente fue confinado forzadamente a lugares tan distantes que hacían imposible su retorno. En su momento, se celebró como un episodio heroico, se armó un festín de apropiación de tierras y el jefe de los conquistadores fue elevado a presidente. De los indios nadie se acordó. La Constitución decía: la propiedad es inviolable, la confiscación queda borrada..., pero no para el indio. Hubo oportunidad de reconocerle algún derecho en la retoma de 1898 pero no pasó nada, hasta la reforma de 1994 (art. 75, inc. 17). Se habló de usurpación al ocuparse las bodegas Giol, abandonadas; desalojados los ocupantes, nadie sabe hoy qué fue de sus vidas. Hoy se habla de usurpación por instalarse unas cuantas familias en un predio de Quilmes, insalubre y no usado desde hace cuatro décadas; las modestas construcciones fueron arrasadas durante la noche por fuerzas del orden; el juez habló de asociación ilícita, no excarcelación, encarceló a sacerdotes y un abogado en funciones, etc. Antes de pisar la mísera parcela, nadie miró por la vida de esas familias, ni lo hará una vez echadas. Es evidente que la sociedad privilegia el espacio y la propiedad, sobre la vida y el tiempo. ¿Cuántas otras usurpaciones nos afectan? Comenzando por la usurpación de la vida de los jubilados, en cantidad y calidad de vida. Siguiendo por la usurpación de la esperanza en un país para todos, la usurpación de la fe en la Justicia y la democracia. Hasta la dignidad de intendente electo de Buenos Aires, usurpación anunciada: a partir del 1º de enero de 1996. ¿Usted pagaría impuestos a un usurpador? Lea la historia de Guillermo Tell y hallará inspiración.